

N° 11-626-X au catalogue — N° 005

ISSN 1927-5048

ISBN 978-1-100-98687-6

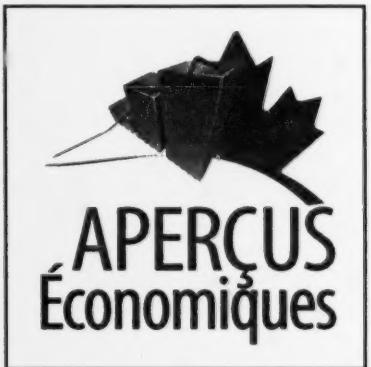
Document analytique

Aperçus économiques

Le Canada est-il en voie de devenir créditeur?

par Ryan Macdonald et Guy Gellatly

Division de l'analyse économique



Canadä

Comment obtenir d'autres renseignements

Pour toute demande de renseignements au sujet de ce produit ou sur l'ensemble des données et des services de Statistique Canada, visiter notre site Web à www.statcan.gc.ca. Vous pouvez également communiquer avec nous par courriel à infostats@statcan.gc.ca ou par téléphone entre 8 h 30 et 16 h 30 du lundi au vendredi aux numéros suivants :

Centre de contact national de Statistique Canada

Numéros sans frais (Canada et États-Unis) :

Service de renseignements	1-800-263-1136
Service national d'appareils de télécommunications pour les malentendants	1-800-363-7629
Télécopieur	1-877-287-4369

Appels locaux ou internationaux :

Service de renseignements	1-613-951-8116
Télécopieur	1-613-951-0581

Programme des services de dépôt

Service de renseignements	1-800-635-7943
Télécopieur	1-800-565-7757

Comment accéder à ce produit

Le produit n° 11-626-X au catalogue est disponible gratuitement sous format électronique. Pour obtenir un exemplaire, il suffit de visiter notre site Web à www.statcan.gc.ca et de parcourir par « Ressource clé » > « Publications ».

Normes de service à la clientèle

Statistique Canada s'engage à fournir à ses clients des services rapides, fiables et courtois. À cet égard, notre organisme s'est doté de normes de service à la clientèle que les employés observent. Pour obtenir une copie de ces normes de service, veuillez communiquer avec Statistique Canada au numéro sans frais 1-800-263-1136. Les normes de service sont aussi publiées sur le site www.statcan.gc.ca sous « À propos de nous » > « Notre organisme » > « Offrir des services aux Canadiens ».

Publication autorisée par le ministre responsable de Statistique Canada

© Ministre de l'Industrie, 2012

Tous droits réservés. L'utilisation de la présente publication est assujettie aux modalités de l'entente de licence ouverte de Statistique Canada (<http://www.statcan.gc.ca/reference/copyright-droit-auteur-fra.htm>).

This publication is also available in English.

Note de reconnaissance

Le succès du système statistique du Canada repose sur un partenariat bien établi entre Statistique Canada et la population du Canada, ses entreprises, ses administrations et les autres établissements. Sans cette collaboration et cette bonne volonté, il serait impossible de produire des statistiques exactes et actuelles.

Signes conventionnels

Les signes conventionnels suivants sont employés dans les publications de Statistique Canada :

- .. indisponible pour toute période de référence
- ... indisponible pour une période de référence précise n'ayant pas lieu de figurer
- 0 zéro absolu ou valeur arrondie à zéro
- 0* valeur arrondie à 0 (zéro) là où il y a une distinction importante entre le zéro absolu et la valeur arrondie provisoire
- P provisoire
- r révisé
- x confidentiel en vertu des dispositions de la *Loi sur la statistique*
- E à utiliser avec prudence
- F trop peu fiable pour être publié
- * valeur significativement différente de l'estimation pour la catégorie de référence ($p<0,05$)

Le Canada est-il en voie de devenir créiteur?

Par Ryan Macdonald et Guy Gellatly

Cet article de la série *Aperçus économiques* traite des changements à long terme de la valeur des actifs et passifs financiers extérieurs du Canada. On y résume les résultats du document de recherche intitulé *Bilan des investissements internationaux du Canada : tendances récentes et répercussions éventuelles sur les mesures agrégées du revenu et de la richesse*. L'article est produit dans le cadre d'un programme permanent de recherche mené à Statistique Canada sur les aspects internationaux de l'économie canadienne.

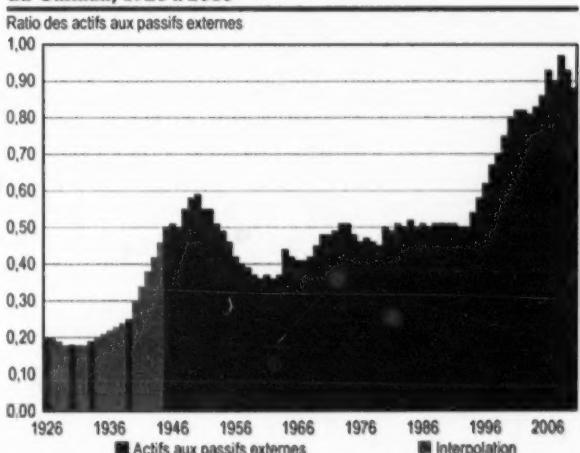
Les investissements étrangers au Canada font souvent les manchettes et suscitent des débats sur la question de savoir si les injections de créances ou de capitaux propres étrangers dans les entreprises canadiennes auront des répercussions positives sur la capacité des industries canadiennes de prendre de l'expansion, de créer des emplois et de développer des produits innovateurs. De tels débats ont depuis longtemps fait partie de l'histoire de l'économie nationale et rendent compte du fait que, depuis le début de cette histoire, les capitaux étrangers représentent une importante source de fonds pour les industries canadiennes. L'intensité avec laquelle les entreprises, les gouvernements et les ménages canadiens investissent aussi dans les économies étrangères est moins connue, et la valeur globale de ces investissements a augmenté au cours des dernières décennies. Cette augmentation de la valeur des investissements a eu des répercussions majeures sur le bilan financier net du Canada par rapport au reste du monde.

Augmentation des actifs par rapport aux passifs

Les données sur les investissements étrangers au Canada et sur les investissements canadiens à l'étranger sont recueillies et compilées par Statistique Canada pour produire des estimations de la valeur des actifs détenus par des étrangers au Canada (les passifs financiers du Canada) et la valeur des actifs détenus par des Canadiens à l'étranger (les actifs financiers du Canada). La différence entre la valeur des actifs et des passifs financiers du Canada constitue le bilan net des investissements internationaux du Canada. On peut l'examiner au fil du temps en évaluant les variations de sa valeur monétaire ou le ratio de la valeur des actifs financiers extérieurs à celle des passifs financiers extérieurs. Lorsque le ratio est inférieur à 1,0, la valeur des actifs extérieurs du Canada est inférieure à la valeur des actifs canadiens détenus par des étrangers.

Au cours d'environ quatre-vingts ans, le bilan financier du Canada par rapport au reste du monde s'est amélioré de façon marquée. En 1926, la valeur des actifs extérieurs accumulés du Canada représentait 20 % de la valeur de ses passifs extérieurs (graphique 1). En 2010, ce ratio avait augmenté pour s'établir à 88 %. La croissance des actifs extérieurs du Canada par rapport à ses passifs extérieurs soulève des questions sur les raisons pour

Graphique 1
Actifs internationaux par rapport aux passifs internationaux du Canada, 1926 à 2010



Note : Les données sur les stocks du bilan net des investissements internationaux ont été recueillies chaque année après 1945. Auparavant, des estimations ont été produites pour des années particulières. Le graphique 1 a été élaboré au moyen d'une interpolation linéaire entre les points de données existantes.

Source : Statistique Canada, CANSIM, tableau 376-0037.



lesquelles cette augmentation s'est produite et s'est accélérée après le début des années 1990.

Bilan amélioré en raison des investissements des Canadiens à l'étranger

Les améliorations du bilan net des investissements internationaux du Canada résultent de l'augmentation des investissements des Canadiens à l'étranger, et non pas de la diminution des investissements des étrangers au Canada. Le rythme d'investissement des Canadiens à l'étranger a augmenté par rapport à la croissance des investissements étrangers au Canada (tableau 1). Entre 1951 et 2010, la valeur des actifs étrangers détenus par des Canadiens a augmenté en moyenne de 9,8 % par année. En comparaison, la valeur des actifs étrangers au Canada a augmenté en moyenne de 8,9 % par année au cours de la même période.

La progression des investissements du Canada à l'étranger n'est pas constante au fil du temps, ni semblable d'une catégorie d'investissement à l'autre. Dans les années 1960 et 1970, il y a eu des hausses plus importantes de l'investissement direct et de la catégorie « autres investissements » qui comprend les sommes à payer et à recevoir à court terme ainsi que les actifs et les passifs bancaires. Au cours de ces années, les investissements étrangers au Canada ont tiré légèrement de l'arrière par rapport aux investissements des Canadiens à l'étranger.

Au cours des années 1980, les investissements de portefeuille du Canada à l'étranger ont augmenté en raison de la croissance rapide des investissements canadiens en obligations et en actions étrangères, alors que ces derniers se situaient initialement à un niveau relativement faible. Les investissements étrangers au Canada, et plus particulièrement les investissements de portefeuille, ont poursuivi leur expansion au cours de ces années.

Pendant les années 1990, le stock d'actifs de portefeuille étrangers du Canada a continué de connaître une expansion (soit en moyenne 17,1 % par année), tandis que le stock d'actifs de portefeuille étrangers au Canada a augmenté à un

rythme plus lent qu'au cours des décennies précédentes. Par conséquent, la valeur globale des actifs financiers extérieurs du Canada a augmenté plus rapidement que la valeur de ses passifs extérieurs, ce qui a amélioré son bilan net des investissements internationaux.

Dans les années 2000, la croissance des actifs extérieurs du Canada est restée supérieure à celle des passifs extérieurs. Encore une fois, la principale différence entre les activités canadiennes et étrangères se situait sur le plan des investissements de portefeuille. Cette tendance s'est maintenue jusqu'au milieu de l'année 2007. Après cette période, le repli des investissements de portefeuille canadiens s'est amorcé, alors que les investissements de portefeuille étrangers augmentaient substantiellement. Par conséquent, en 2009, pour la première fois en 20 ans, la croissance de l'ensemble des investissements étrangers au Canada a été supérieure à la croissance de l'ensemble des investissements canadiens à l'étranger.

Changements structurels après 1990

Le bilan net des investissements internationaux du Canada s'est amélioré le plus rapidement pendant les années 1940 et 1990. Au cours de la Deuxième Guerre mondiale, les prêts aux pays alliés ont fait augmenter la valeur des actifs du Canada. Dans les années 1990, divers facteurs structurels ont convergé, facilitant l'investissement à l'étranger.

Les années 1990 ont été marquées par la rupture de l'Union soviétique, l'avènement de l'Accord de libre-échange nord-américain, la progression de l'intégration financière mondiale, l'émergence de la Chine comme puissance économique et la croissance des économies de marché en développement. Le Canada a aussi connu la suppression partielle des restrictions de contenu visant les investissements étrangers dans les régimes de retraite. Par conséquent, les marchés dans lesquels les Canadiens pouvaient investir se sont élargis et la part de l'épargne pouvant être investie au niveau international a augmenté. Ces changements ont donné lieu à des hausses appréciables du montant net des actifs de portefeuille extérieurs du Canada (graphique 2).

Tableau 1
Taux de croissance annuels moyens composés des actifs et des passifs, selon la décennie, 1951 à 2010

	1951 à 2010	1951 à 1960	1961 à 1970	1971 à 1980	1981 à 1990	1991 à 2000	2001 à 2010	2009 à 2010
	pourcentage							
Total des actifs	9,8	4,7	12,3	15,5	8,1	12,7	5,4	0,9
Investissements directs	11,1	8,7	10,1	17,1	11,9	14,1	4,9	-0,7
Investissements de portefeuille	11,6	8,9	7,7	13,6	16,8	17,1	5,7	-1,6
Obligations	12,2	7,2	6,2	6,7	29,8	13,6	14,2	-4,6
Actions ¹	11,4	9,4	8,1	14,7	14,3	17,9	3,1	-0,1
Autres investissements	8,3	2,4	14,2	15,2	4,4	8,8	5,6	5,6
Total des passifs	8,9	9,6	8,9	15,1	7,6	7,3	4,5	6,3
Investissements directs	8,5	12,7	7,4	9,3	7,1	10,0	5,7	2,6
Investissements de portefeuille	8,9	6,0	7,7	17,6	11,9	7,1	3,7	13,9
Obligations	9,3	5,2	9,8	18,8	12,1	6,3	3,4	15,5
Actions ¹	7,8	7,3	4,3	14,4	11,2	10,2	5,2	8,4
Autres investissements	9,9	9,5	15,2	19,7	3,4	4,8	4,3	-1,1

1. Comprend les actifs et les passifs du marché monétaire.

Source : Calculs des auteurs, Statistique Canada.

Investissements de portefeuille à l'origine du renversement

L'augmentation des investissements de portefeuille à l'étranger est aussi la principale raison pour laquelle le bilan net des investissements internationaux du Canada s'est détérioré pendant la plupart des années 1990 et 2000, et pourquoi il s'est amélioré après 2008. La tendance du flux net d'investissements de portefeuille étrangers s'est inversée après 2007. L'augmentation de ce flux en 2009 a suffi pour élargir l'écart entre les actifs et les passifs extérieurs du Canada. Le bilan net s'établissait à 189,5 milliards de dollars au troisième trimestre (T3) de 2011, soit à peu près le même niveau qu'en 2004. Toutefois, comme l'économie canadienne a pris de l'expansion entre 1994 et 2011, la dette extérieure représentait 11 % du revenu national brut¹ au T3 de 2011, comparativement à 46 % au T1 de 1994 et à l'intervalle de 14 % à 17 % enregistrée en 2004 lorsque le niveau du bilan net était semblable à son niveau actuel.

En voie de devenir un créancier international

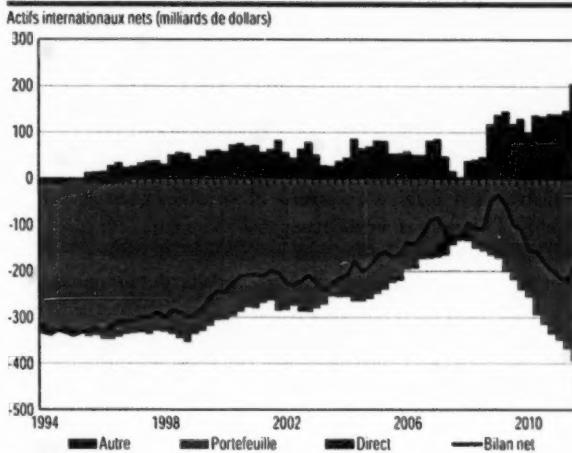
Au cours des dernières décennies, la valeur des actifs extérieurs des Canadiens a augmenté plus rapidement que celle des actifs canadiens détenus par des étrangers. En conséquence, la différence entre la valeur du stock d'actifs financiers extérieurs du Canada et celle du stock de ses passifs extérieurs s'est amoindrie. Même si l'écart entre ces valeurs s'est creusé après la crise financière mondiale et la récession en 2007 à 2009², les faits montrent que la dette extérieure nette du Canada a grandement diminué au cours du dernier siècle.

1. Le « revenu national brut » est le revenu agrégé anciennement appelé « produit national brut ».

2. Voir Boulay (2010).

Graphique 2

Bilan net des investissements internationaux par catégorie, T1 de 1994 au T3 de 2011



Notes : T : trimestre.

Source : Statistique Canada, CANSIM, tableau 376-0037.

Bibliographie

Cet article de la série *Aperçus économiques* est fondé sur le document suivant :

Boulay, E. 2010. « L'évolution de la crise financière mondiale et l'activité financière transfrontalière, 2007 à 2010 ». *L'Observateur économique canadien*. Vol. 23, No 9. Produit n° 11-010-X au catalogue de Statistique Canada.

Gellatly, G., et R. Macdonald. 2011. *Bilan des investissements internationaux du Canada : tendances récentes et répercussions éventuelles sur les mesures agrégées du revenu et de la richesse*. Produit n° 11F0027M au catalogue de Statistique Canada. Ottawa, Ontario. Série de documents de recherche sur l'analyse économique (AE). N° 77.